

文章编号: 1000-582X(2002)11-0055-04

# 国有企业债转股运作: 一个博弈观点\*

蒲 勇 健, 彭 小 兵

(重庆大学 工商管理学院, 重庆 400044)

**摘 要** 在不改变国有经济主体产权结构现状的条件下, 债转股运作是在信息不对称时有关利益主体追求自身效用最大化和争夺金融资源支配权而展开的利益冲突与斗争的博弈过程。债转股的运作, 既包括实施前有关各方债转股谈判博弈, 也包括债转股实施后有关债转股协议执行过程的股息支付和股权回购监督博弈。利用博弈论原理, 构造银行与国有企业债转股博弈模型以及债转股后资产管理公司与国有企业关于债转股协议执行的监督博弈模型。研究结果表明, 在一定条件下, 企业与银行之间能够达成一种混同均衡而使债转股协议达成, 并且, 为保证按期得到股息支付和股权回购, 资产管理公司应该树立强硬形象, 监控债转股企业的财务与经营管理。

**关键词** 债转股 信息不对称 博弈

**中图分类号** F224.0

**文献标识码** A

我国的债转股是资产管理公司 (Asset Management Corporation, AMC) 用国家财政担保的金融债券, 购买国有企业对银行所欠的债务, AMC 在承担债务后, 由此获得对企业的债权, 并将此债权转换为对企业的投资股权。AMC 用从企业得来的投资回报 (如红利、优先股利) 来偿还对银行的负债利息, 并最终将通过企业回购股权或其它的方式<sup>[1]</sup>, 最大限度地回收原有资产 (本金)。债转股是当前正在进行和推进的国有企业改革与解困的政策措施, 也是加入 WTO 后进一步深化国有企业改革中有待深入研究的争议性领域。国有企业在激烈的市场竞争中陷入经营性困境是这些年来出现的一种普遍现象, 但导致这些现象发生的原因是多方面的<sup>[2]</sup>。除了客观的历史原因外, 还有生产经营机制不顺、管理不善、腐败以及缺乏企业家才能等主观原因。需要关注的是, 以上的两种主客观因素, 究竟是哪一种或者是否兼而有之造成了国有企业经营困境。事实上, 企业本身很清楚造成自身困境的根本原因, 而对于作为委托人的政府和债权人国有商业银行来讲却并不知道或不完全知道, 这就是债转股运作中的信息不对称的特征。因此, 在不改变国有经济主体产权结构现状的前提下, 国有企业债转股运作是在信息不对称时有关利益主体追求自身效用最大化和争夺金融资源支配权而展开的利益冲突的博弈过程。债转股的运作, 既包括实施前有关利益主体的债转股谈判博弈, 也包

括债转股实施后有关债转股协议执行, 即敦促股息支付和股权回购的监督博弈。这样, 运用博弈论方法研究债转股的运作有其深刻的理论和现实意义。

## 1 银企两局中人不完全信息博弈

笔者把拟债转股的国有企业笼统地分成“绩优”和“绩差”企业两类。“绩优”企业, 是指那些经营管理状况良好、产品有市场, 只是由于历史的客观原因造成负债过重, 而债转股后可以通过技术创新、新产品开发以及企业改制来实现扭亏为盈的企业; 相对应地, “绩差”企业是指那些严重亏损已无拯救希望的、产品市场没前景的企业, 或那些管理体制落后、企业领导人经营不善、企业家缺乏才能的企业。不同性质类别的企业会在债转股中产生不同的矛盾。由于信息不对称, 资产管理公司和国有银行缺乏对此情况的真实了解, 难以准确识别申请债转股的企业是否符合所期望的条件。因此, 债转股谈判是不完全信息博弈问题。

### 1.1 债转股的博弈模型

债转股谈判最简单的情形是各有两类局中人的两两博弈, 即国有企业与银行的博弈和资产管理公司与企业的博弈<sup>[3]</sup>。前人关于债转股的博弈研究, 只是定性地阐述了债转股实施可能性、作用和政策效率<sup>[4-5]</sup>, 并未从博弈模型上进行数量刻画, 因此其结论尚待进一步检验。事实上, 我国的债转股决策政策性很强, 既

\* 收稿日期 2002-09-18

基金项目 国家自然科学基金资助项目 (70171038)

作者简介 蒲勇健 (1961-), 男, 重庆人, 重庆大学教授、博士生导师。主要从事金融工程、博弈论与信息经济学等方面研究。

定于国家经贸委关于债转股企业的安排,由国家投资设立、代表国家利益的资产管理公司总是选择‘转’的,而国有企业基于摆脱困境,减少成本,无论是绩优企业还是绩差企业,其最佳选择都是‘转’。因此,资产管理公司和国有企业的债转股博弈均衡结果是{转股、转股},这已经得到证明<sup>[6]</sup>。

然而,对于银行和国有企业,债转股中的冲突关系要复杂些。在银行和企业的博弈格局中,每个局中人都是理性人,其战略选择都是‘转’或者‘不转’,都试图在债转股中追求自身效用最大化<sup>[7]</sup>。假设:局中人 $A_i$  ( $i=1,2$ )的战略空间为{转,不转}, $A_1$ 为商业银行, $A_2$ 为国有企业,由自然决定拟债转股企业是‘绩优’或‘绩差’, $N$ 为自然, $t_1$ 为企业处于‘绩优’的状态, $t_2$ 为企业处于‘绩差’的状态;自然首先行动,以 $\theta$ 的概率决定拟债转股企业‘绩优’, $1-\theta$ 的概率来决定拟债转股企业‘绩差’。博弈双方的获益(支付)情况依据双方的效用大小来定——企业追求的效用正是原企业股东的效用,原企业股东追求的是每股收益的增加值,而银行追求的效用是资产管理公司付给银行的利息收入,这个利息收入应不小于原企业对银行的负债利息;债权人银行和债务人企业是信息不对称的。

显然,只有两者都选择债转股时,银行才能进一步确定债转股后的收益情况。债转股前,银行的获益可以用企业对银行债务的利率来表示,设为 $i$ ,且当债权是坏帐时, $i=0$ ;而债转股后,银行的获益可用由AMC从债转股企业获得的股息率来表示,这是因为,为了保证国家的金融安全、银行和存款人的利益,AMC从转股企业获得的股息将完全用来支付AMC对银行的负债利息,AMC的管理费用忽略不计,设股息率为 $R$ ;显然只有 $R \geq i$ 时,银行才会选择与企业进行债转股;另外,‘绩优’企业债转股后的银行效用要大于‘绩差’企业债转股后的银行效用,为便于比较,不妨设对‘绩优’企业进行债转股后银行获益为 $R$ ,对‘绩差’企业债转股后银行获益为 $r$ 。如果两者有一方不选择进行债转股,那么债转股的协议达不成,无论企业的‘绩优’或‘绩差’,银行都不用确定债转股前后的收益情况,即银行获得的收益为 $i$ 。关键在于企业的支付函数的确定。一般来说债转股前‘绩优’企业的获益(用 $a_2$ 表示)总是要大于‘绩差’企业的获益(用 $a_4$ 表示);而当能达成债转股协议时,‘绩优’企业的每股收益(用 $a_1$ 表示)增加值要大于‘绩差’企业的每股收益(用 $a_3$ 表示)增加值,且债转股后企业的获益总是要大于不进行债转股的获益。对于任一个企业,假定债转股前股东(即国家,实质上是国有企业的管理者或企业领导人)的每股收益为 $S_0$ ,则

$$S_0 = \frac{R_{P0}}{G_{S0}} \quad (1)$$

这里, $R_{P0}$ 为债转股前企业净利润, $G_{S0}$ 为债转股前企业总股本。债转股后净利润有所增加,而净利润的增加来源于利息等财务费用的减少额扣除所缴的税的增加额,设每股收益为 $S_1$ ,则

$$S_1 = \frac{R_{P1}}{G_{S1}} = \frac{R_{P0} + I - I \cdot t}{G_{S0} + D/P} = \frac{R_{P0} + D \cdot i(1-t)}{G_{S0} + D/P} \quad (2)$$

这里, $D$ 为债转股的债权总额, $I$ 为利息, $i$ 为利息率, $t$ 为所得税税率, $P$ 为债转股价格; $D/P$ 就是债转股后增加的股份数。债转股企业原有股东的支付函数就是

$$\Delta S = S_1 - S_0 = \frac{R_{P0} + D \cdot i(1-t)}{G_{S0} + D/P} - \frac{R_{P0}}{G_{S0}} \quad (3)$$

经变换得

$$\Delta S = \frac{D \cdot i(1-t)}{G_{S0} + D/P} - S_0 \times \frac{D/P}{G_{S0} + D/P} \quad (4)$$

若 $\Delta S > 0$ ,则企业愿意债转股,否则股东出于自身利益的考虑,将不愿意进行债转股。令 $\Delta S^1, \Delta S^2$ 分别为‘绩优’企业和‘绩差’企业的每股收益增加值。假设:

1) 自然随机决定该企业‘绩优’或‘绩差’的类型,已知 $p(\text{绩优企业}) = \theta, p(\text{绩差企业}) = 1 - \theta$ ;

2) 企业自己了解其产品市场前景和企业的管理现状,当政府提出债转股的意向时首先行动,以行动 $s \in [0, 1]$ 提议进行债转股, $s$ 为债转股的比例, $s=0$ 表示企业完全不愿意债转股, $s=1$ 表示企业愿意把所有的负债进行债转股;

3) 银行观察到 $s$ ,但看不到企业的产品市场状况以及企业的生产经营管理现状,只知道企业是‘绩优’或是‘绩差’企业的概率,然后选择接受还是拒绝提议 $s$ ;一般企业的盈利能力越强,信誉越好,银行愿意接受的 $s$ 越小,因为这部分不良债权只是表面现象,一旦企业债转股后,资本结构比较合理,那么这部分不良债权马上可以转化为优良债权,并且这些企业都是银行的长期客户,银行手中据有其齐全的信资资料,所以银行不愿意失去这样一些优秀的客户;

4) 若银行拒绝,则债转股协议达不成,银行获益为 $i$ ,企业获益即股东的每股收益增加值为0;若银行接受,则银行获益为 $s \cdot (\theta \cdot R + (1-\theta) \cdot r) + (1-s) \cdot i$ ,企业获益为 $s \cdot \Delta S^1$ (‘绩优’企业)、 $s \cdot \Delta S^2$ (‘绩差’企业)。

于是,银企两局中人债转股战略式博弈模型表述如下:

|       |    | 模型1 “绩优”企业 |            | 模型2 “绩差”企业 |            |
|-------|----|------------|------------|------------|------------|
|       |    | $A_2$      |            | $A_2$      |            |
|       |    | 转股         | 不转         | 转股         | 不转         |
| $A_1$ | 转股 | $(R, a_1)$ | $(i, a_2)$ | $(r, a_3)$ | $(i, a_4)$ |
|       | 不转 | $(i, a_2)$ | $(i, a_2)$ | $(i, a_4)$ | $(i, a_4)$ |

其中,  $a_1 > a_2, a_3 > a_4, a_1 > a_3, a_2 > a_4$ 。依上述假定, 显然有  $\Delta S^1 > \Delta S^2$ 。

现在, 对模型进行求解。对银行来说, 若

$$s \cdot (\theta \cdot R + (1 - \theta) \cdot r) + (1 - s) \cdot i > i \quad (5)$$

也即, 当  $\theta > \frac{(i - r)}{(R - r)}$ ,  $R > r$ , 银行才愿意进行债转股, 否则银行不进行债转股是最优的选择。这里,  $i$  是已知的,  $R, r$  可以估算出来, 并且由国家财政保证支付。但对于企业来说, 只有当  $\Delta S^1 > 0$  或  $\Delta S^2 > 0$  时, 才愿意进行债转股; 由式(4), 即  $\Delta S = \frac{D \cdot i(1 - t)}{G_{S0} + D/P} -$

$$S_0 \times \frac{D/P}{G_{S0} + D/P} > 0, \text{得到}$$

$$S_0 < P \cdot i \cdot (1 - t) \quad (6)$$

由此可见, 企业选择债转股与否, 取决于转股前企业每股收益与拟债转股的转股价格、负债利率和税率的关系。银行和企业债转股协议的达成, 当且仅当  $\theta > \frac{(i - r)}{(R - r)}$  和  $S_0 < P \cdot i \cdot (1 - t)$  这时, 博弈双方达成一对混同均衡 = {转股, 转股}。

### 1.2 关于债转股价格

也许有人会对上述模型中的  $P$  值有疑问。 $P$  在文中指的是债转股价格。债转股是 AMC 用金融债券以 1 比 1 的比例来购买银行对负债企业的债权, 并把此债权转换为企业的股权。既然这样, 那么在一定总债权的基础上, AMC 究竟持有企业多少股份呢, 这就是债转股价格的问题<sup>[8]</sup>。换句话说, 如何确定债转股价格  $P$ , 以确定 AMC 在企业的持股数量。笔者把债权转股权看成是一种股权定向增发的行为, 即 AMC 的债权转化为负债企业的股权相当于企业向 AMC 增发法人股。债转股与定向增发法人股唯一不同的就是定向增发法人股不改变企业的负债结构, 而债转股是增发了法人股又同时减少了企业的负债, 但本质上并不影响债转股价格的确定。股权定向发行的价格标准是经评估后的企业每股净资产, 债转股的价格  $P$  应该与债转股前、后企业的每股净资产基本一致。设  $C_0, G_{S0}$  分别是债转股前净资产和总股本,  $D$  是转股的债权也即 AMC 持有的股权总额,  $P$  是债转股价格。债转股前、后每股净资产应基本保持不变, 即

$$\text{企业每股净资产} = \frac{C_0 + D}{G_{S0} + D/P} = \frac{C_0}{G_{S0}} \quad (7)$$



图1 企业与资产管理公司的博弈树

经变换得  $P = C_0/G_{S0}$ ,  $C_0/G_{S0}$  是企业的帐面值。现实中,  $P$  除了由每股净资产决定外, 还受其他因素的影响, 例如新股东的控股地位、未来每股收益的预期、企业盈利能力、资产质量等, 债转股价格应该围绕企业每股净资产上下波动, 因而  $P$  应该用每股净资产的评估值来代替, 也就是

$$P = \text{每股净资产} + \text{随即扰动因素 } \epsilon \quad (8)$$

这样就确定了债转股价格。

## 2 债转股协议执行的监督博弈

债转股后, 银行并不与债转股企业发生直接的关系, 银行在债转股中的获益大小取决于资产管理公司从债转股企业中获取股息的多少以及股权回购状况。因此, 在外部市场条件既定的情况下, 债转股效果如何, 取决于债转股企业的管理现状和对待支付股息与股权回购的态度。当债转股协议签订后, 资产管理公司和国有企业就形成一种持股和被持股关系, 当一定的期限来临时, 资产管理公司和企业之间的持股与被持股关系有两种可能: 一种是企业按期付息和定期回购, 资产管理公司和企业的博弈过程按既定的方针平稳结束; 另一种是企业的违约, 并且, 它还以不支付股息和股权回购相威胁, 向资产管理公司(实际上是国家)提出注资或追加新的贷款要求(以免企业倒闭影响社会稳定)。而此时, 资产管理公司对此也存在两种态度: 一种是态度强硬, 不理睬企业的威胁, 强制要求企业定期支付股息和进行股权回购; 另一种可能是态度软弱, 出于社会稳定性考虑, 同意其要求并从中协调。此外, 资产管理公司清楚自己的态度类型, 但企业不知道, 企业是通过观察资产管理公司的一些行为来判断。因此, 资产管理公司和企业进行不完全信息动态博弈, 与之相应的是精练贝叶斯纳什均衡<sup>[9]</sup>。

假设, 甲、乙两个债转股企业同是某资产管理公司的被持股人, 现在甲企业已经到了付息和股权回购的期限, 而乙企业尚未到期, 因此, 乙企业可以通过观察甲企业不按期付息和进行股权回购时资产管理公司对其的反应来判断资产管理公司的类型。如果甲企业不按期付息还股, 那么, 当资产管理公司满足其要求时, 企业有  $a$  的概率按期付息和股权回购, 而当资产管理公司不予满足其要求时, 企业按期付息和股权回购的概率是  $b$  并且  $0 < b < a < 1$ 。博弈树表示如图 1。

假设资产管理公司态度强硬的先验概率为  $p(B) = p$ , 而资产管理公司软弱妥协的先验概率为  $p(\bar{B}) = 1 - p$ 。进一步地, 如果资产管理公司态度软弱进而满足企业的无理要求, 那么企业按期付息购股的先验概率是  $p(F/\bar{B}) = a$ , 企业不按期付息购股的先验概率为  $p(\bar{F}/\bar{B}) = 1 - a$ 。如果资产管理公司态度强硬硬而不予满足企业的无理要求, 那么企业按期付息购股的先验概率是  $p(F/B) = b$ , 企业不按期付息购股的先验概率为  $p(\bar{F}/B) = 1 - b$ 。在不知道资产管理公司态度类型的前提下, 企业按期付息购股的概率  $p(F) = p(B) \cdot p(F/B) + p(\bar{B}) \cdot p(F/\bar{B})$ , 即

$$p(F) = p \cdot b + (1 - p) \cdot a \quad (9)$$

假定甲企业已经按期向资产管理公司付息和回购股权, 那么此时资产管理公司为态度强硬的类型的

后验概率  $p(B/F) = \frac{p(B) \cdot p(F/B)}{p(F)}$ , 也即

$$p(B/F) = \frac{p \cdot b}{p \cdot b + (1 - p) \cdot a} \quad (10)$$

资产管理公司属于妥协软弱类型的后验概率  $p(\bar{B}/F) = \frac{p(\bar{B}) \cdot p(F/\bar{B})}{p(F)}$ , 即

$$p(\bar{B}/F) = \frac{(1 - p) \cdot a}{p \cdot b + (1 - p) \cdot a} \quad (11)$$

若  $p(B/F) > p(\bar{B}/F)$ , 则

$$\frac{p \cdot b}{p \cdot b + (1 - p) \cdot a} > \frac{(1 - p) \cdot a}{p \cdot b + (1 - p) \cdot a} \quad (12)$$

也即,  $p > \frac{a}{a + b}$ 。由于我们假定  $0 < b < a < 1$ , 因此,  $p > 0.5$ 。换句话说, 当  $p > 0.5$  时,  $p(B/F) > p(\bar{B}/F)$ , 资产管理公司属于态度强硬类型, 反之, 资产管理公司属于妥协软弱型。于是, 乙债转股企业通过观察甲债转股企业不按期付息及回购股权时资产管理公司的行动来判断资产管理公司对待企业的态度类型。当观察到资产管理公司是硬性类型时, 乙企业迫于资产管理公司的威势, 而会主动支付股息并按合约回购股权; 当观察到资产管理公司属于软性类型时, 乙企业就会以违约相威胁, 提出资产管理公司免除付息和不进行股权回购、甚至进一步注资或追加新的银行贷款的无理要求。

基于以上的分析判断, 在债转股后的按约付息和进行股权回购阶段, 资产管理公司要实现从国有企业阶段性持股地位上顺利退出, 关键是对债转股国有企业财务运行过程进行监督管理, 以树立资产管理公司态度强硬的形象。不过, 需进一步提出的是, 在利益的驱动下, 债转股企业可能利用信息优势故意逃避对资

产管理公司的股息支付和股权回购。为此, 资产管理公司可以采取跟踪、监控、处理等手段加强对因债转股而节余的那部分资金和企业财务运营、现代企业制度改造过程的监督管理。

### 3 结束语

笔者构造了从达成债转股协议到债转股后协议的执行(是否根据协议按期支付股息和股权回购)整个运作阶段的两局中人的不完全信息博弈。由于债转股措施政策性很强, 因此, 资产管理公司和国有企业总是愿意债转股, 显然, 这两者之间不存在障碍。但国有银行和企业之间的债转股博弈却远比前两者复杂, 根据博弈均衡结果, 在一定条件下, 银行和一部分国有企业能够达成一种债转股混同均衡; 进一步地, 根据结论, 本质上能够实行债转股的企业要远低于国家经贸委所批准的数量, 因为现实中大部分国有企业并不符合债转股的条件。实行债转股的企业中充斥着大量的“绩差”企业, 这使得我国的债转股政策的实行和国有企业改革更加步履维艰, 充满着很多不确定因素。我们还根据债转股协议执行阶段资产管理公司与国有企业的冲突分析中得出, 在股息支付与股权回购上, 资产管理公司必须树立起强硬形象, 采用财务跟踪、监控等手段, 促进债转股国有企业改制, 改善经营管理。

由于债转股中牵涉到的利益主体远不止这 3 个, 并且, 实际的债转股博弈过程更多的是 3 个以上局中人(还有中央和地方政府)的多人多阶段混合博弈。由此还需要进一步研究 3 个以上局中人混合博弈结果、国有商业银行之间“搭便车”问题。这将在后续研究中逐步完善。

### 参考文献:

- [1] 黄金老. 论债转股的理论与政策问题[J]. 金融研究, 2000(1): 63 - 70.
- [2] 刘慧勇, 赵克义, 李艳锋. 债转股理论政策与运作[M]. 北京: 中国物价出版社, 2000.
- [3] 罗建, 况杰. 论债转股中的博弈关系[J]. 经济体制改革, 2002(2): 138 - 141.
- [4] 王文举. “债转股”博弈分析[J]. 经济与管理研究, 2000(1): 71 - 72.
- [5] 李华民. 博弈与均衡: 债转股政策的效率分析[J]. 金融研究, 2000(4): 58 - 66.
- [6] 蒲勇健, 杨丽铃, 赵倩. 国有企业债转股的博弈研究[J]. 重庆大学学报(社科版), 2001(4): 21 - 25.
- [7] 谢识予. 经济博弈论[M]. 上海: 复旦大学出版社, 1997.
- [8] 史雪峰, 刘景春. 浅析债转股转换价格的确定[J]. 林业财务与会计, 2000(5): 48.
- [9] 张维迎. 博弈论与信息经济学[M]. 上海: 三联书店, 1996.

- [2] 韩桂英. 作业成本会计(ABC)对标准成本制度的改进[J]. 交通财会, 1996, (5) 36-37.
- [3] 刘斌, 李嘉明, 付蕴英. 标准成本、作业成本与企业内部转移价格的结合方法探讨[J]. 重庆大学学报(社会科学版), 1999, (增刊) 144-147.
- [4] 张静. 作业成本法在制定企业内部转移价格中的应用[J]. 财会月刊, 1998, (9) 29-30.
- [5] 曹艳蓉. 成本核算方法新探——逐步结转与平行结转相结合的分步法[J]. 广西会计, 1998, (2) 32-34.
- [6] 刘斌, 李嘉明, 李世新. 标准成本、作业成本与 MRP II 的成本核算流程构建[J]. 重庆大学学报(社会科学版), 1999, (增刊) 148-150.

## Integrating Mechanism of Standard Costing Activity – Based Costing and Inner Transfer Pricing

LIU Bin, LIU Xing, LI Shi -xin

(College of Business Administration, Chongqing University, Chongqing 400044, China)

**Abstract** :According to the mutual relations of standard costing, activity – based costing and inner transfer pricing, this paper explores systematically the approaches of the integrations of the above three in the large or medium enterprises that carry out decentralized management. Further, we raise three models as external report model, internal decision model and social contribution model, based on the financial accounting, managerial accounting and incremental accounting respectively. Finally, we investigate the principle of stratified application of the integration of standard costing, activity – based costing and inner transfer pricing, in the perspective of practice. The formula is presented that decomposes the inner transfer pricing, budgets the comprehensive cost and converses the variable cost & materiel cost into the manufacturing cost.

**Key words** :standard costing ; activity-based costing ; inner transfer pricing

(责任编辑 吕赛英)

(上接第 58 页)

## Operation of Debt-to-equity Swaps in State-owned Enterprise : a Game Theory 's Viewpoint

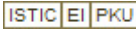
PU Yong -jian, PENG Xiao -bing

(College of Business Administration, Chongqing University, Chongqing 400044, China)

**Abstract** :Operation of Debt-to-equity Swaps are thought to be a game process of conflict of interest when concerned interest groups seek furthest uses of them and dispute eminent domain of financial resources if state-owned enterprise 's property right configuration is not to be changed. That is to say, operation of swaps of debt-to-equity is one game between commercial bank and state-owned enterprise firstly, and then it is another game of actualizing contract between AMC and stated-owned enterprise. So the corresponding models are constructed according to game theory. The result indicates that enterprise and bank can compass an equilibrium and come to an agreement of swaps of debt-equity. Nay, AMC must build up hawkish visualize to supervise and control enterprise 's financial affairs and management in order to gain dividend and rights of section is bought back.

**Key words** :swaps of debt-to-equity ; information asymmetry ; game theory

(责任编辑 张 萃)

作者: 蒲勇健, 彭小兵  
作者单位: 重庆大学, 工商管理学院, 重庆, 400044  
刊名: 重庆大学学报(自然科学版)   
英文刊名: JOURNAL OF CHONGQING UNIVERSITY (NATURAL SCIENCE EDITION)  
年, 卷(期): 2002, 25 (11)  
被引用次数: 6次

## 参考文献(9条)

1. 张维迎 博弈论与信息经济学 1996
2. 史雪峰;刘景春 浅析债转股转换价格的确定[期刊论文]-林业财务与会计 2000 (05)
3. 谢识予 经济博弈论 1997
4. 蒲勇健;杨丽铃;赵倩 国有企业债转股的博弈研究[期刊论文]-重庆大学学报(社会科学版) 2001 (04)
5. 李华民 博弈和均衡:债转股政策的效率分析——一项政策建议[期刊论文]-金融研究 2000 (04)
6. 王文举 “债转股”博弈分析 2000 (01)
7. 罗建;况杰 论债转股中的博弈关系[期刊论文]-经济体制改革 2002 (02)
8. 刘慧勇;赵克义;李艳锋 债转股理论政策与运作 2000
9. 黄金老 论债转股的理论和政策问题[期刊论文]-金融研究 2000 (01)

## 引证文献(6条)

1. 余卫平 国企债转股的博弈研究[期刊论文]-事业财会 2004 (6)
2. 张亚文, 严广乐 国有企业债转股的博弈分析[期刊论文]-上海理工大学学报 2004 (6)
3. 余卫平 国有企业产权制度改革的效应分析与评价[学位论文]博士 2004
4. 彭小兵, 蒲勇健 债转股中的博弈行为分析[期刊论文]-科技与管理 2003 (4)
5. 田盈, 蒲勇健 建筑市场激励机制设计[期刊论文]-重庆大学学报(自然科学版) 2003 (10)
6. 彭小兵, 蒲勇健, 王惠凌, 陈杰 国有企业债转股中的一个委托代理分析框架[期刊论文]-重庆大学学报(自然科学版) 2003 (8)

本文链接: [http://d.g.wanfangdata.com.cn/Periodical\\_cqdxxb200211015.aspx](http://d.g.wanfangdata.com.cn/Periodical_cqdxxb200211015.aspx)